

**Herausgabe von Drittzuwendungen aus Vertrieb und Underwriting inner- und ausserhalb eines Konzerns: Anmerkung zu Schweizerisches Bundesgericht, Urt. v. 30. Oktober 2012 – 4A\_127/2012 und 4A\_141/2012 (BGE-Publ. vorges.)**

(erschieden in, BKR Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht. 2013, no. 1, p. 33-37)

**A. Ausgangslage**

Was für den Geschäftsführer in Deutschland kraft § 675 Abs. 1 und 667 Alt. 2 BGB (sowie ggf. § 384 Abs. 2 Halbs. 2 Alt. 2 und 387 HGB) gilt, hat auch der Beauftragte in der Schweiz gemäss Art. 398 Abs. 1 i.V.m. 400 Abs. 1 OR zu beachten: Beide sind sie verpflichtet, alles aus der Geschäftsführung bzw. aus dem Auftrag Erlangte an den Geschäftsherrn bzw. Auftraggeber auszukehren. In den vergangenen Jahren hat das Bundesgericht diesen Grundsatz in einer Reihe von Präjudizien auch auf Drittvergütungen im Anlagegeschäft zur Anwendung gebracht und konkretisiert.

Angekündigt hatte es seine Praxis zunächst in einem *obiter dictum* (BGer Urt. v. 27. September 2002 – 4C.125/2002 E. 3.1), in dem es «Rabatte, Provisionen, Schmiergelder usw.» als prinzipiell abgelieferungspflichtige Zuwendungen erwähnte. Dem folgte am 22. März 2006 ein erster Leitentscheid (BGE 132 III 460, 463 ff. E. 4 bis 4.6), der die Herausgabepflicht für «Retrozessionen und ähnliche Einnahmen» der *bankexternen Vermögensverwalter* bejahte (zit. Regeste), soweit sie einen sog. inneren Zusammenhang zur Auftragsausführung aufweisen, mithin nicht lediglich bei deren Gelegenheit angefallen sind – wobei offen blieb, wo die Grenze im Einzelfall zu ziehen ist. Zudem benannte es die Voraussetzungen eines *stillschweigenden Verzichts* auf diesen Herausgabeanspruch durch den auftraggebenden Kunden. In Ergänzung dazu erging am 29. August 2011 ein zweiter Leitentscheid zum Thema (BGE 137 III 393, 395 ff. E. 2 bis 2.7), der die (milderer) Voraussetzungen aufzählte, die ein rechtsgültiger *ausdrücklicher Verzicht* seither zu erfüllen hat.

Trotz dieser Urteile blieb eine Vielzahl weiterer Fundamentalfragen offen. Einige von ihnen beantwortet nun der bislang jüngste Leitentscheid in Sachen Drittvergütungen – so zu Natur und Ratio der Ablieferungspflicht (vgl. unten C.I.), zur prinzipiellen Anwendbarkeit dieser Pflicht auf sämtliche Auftragsverhältnisse (vgl. unten C. II.1), zu ihrer Abhängigkeit vom Mass der konkret geschuldeten Interessenwahrung einerseits

(vgl. unten C.II.2.a) und von der Anreizwirkung der Zuwendung andererseits (vgl. unten C.II.2.b) sowie zur Kollision der zivilen Ablieferungspflicht mit anders lautenden standes- oder öffentlich-rechtlichen Geboten (vgl. unten C.III). Weitere Fragen harren hingegen noch einer höchstgerichtlichen Klärung. Sie werden am Ende ebenfalls kurz aufgegriffen und Querbezüge zum Stand der Rechtsprechung in Deutschland aufgezeigt.

## **B. Sachverhalt und Vorinstanzverfahren**

Seit Jahren führt die beklagte Bank für den Kläger gestützt auf einen *Vermögensverwaltungsvertrag* ein Wertschriftendepot. Sie investiert eine wesentliche Quote seines Vermögens jeweils in Anlagefonds und Zertifikate (strukturierte Produkte), die grösstenteils von Gesellschaften emittiert werden, die mit ihr konzernverbunden sind. Zugleich agiert die Bank zum einen als *Vertriebsträgerin verschiedener dieser Fonds* und erhält in dieser Funktion sog. Vertriebsentschädigungen in Form von Platzierungsprovisionen und Bestandespflegekommissionen. Zum andern vereinnahmt sie für ihre Aufwendungen bei der *Entwicklung, Aufsetzung und Festübernahme der Zertifikate* von deren Emittenten eine Rückleistung aus dem von ihr bezahlten Emissionspreis (vgl. zu den 15 in der Schweiz häufigsten Formen von Drittvergütungen: *Zellweger-Gutknecht*, in: Loacker/Zellweger-Gutknecht 2012, 253 ff. m.Nw.), wobei sich letztere Angabe im Detail nur dem zweitinstanzlichen Urteil entnehmen lässt (Zürcher Obergericht, Urt. v. 13. Januar 2012 – LB090076, S. 35 E. III.3.F.5.1).

Vergeblich verlangt der Kläger gestützt auf Art. 400 OR *Auskunft* über diese Drittvergütungen sowie deren *Herausgabe* und klagt schliesslich beide Ansprüche für den Zeitraum der vergangenen zehn Jahre ein. Die beklagte Bank bestreitet den für Information und Auskehr erforderlichen inneren Zusammenhang zwischen den Zuwendungen und der Vermögensverwaltung. Sie ist der Auffassung, die Vergütungen entschädigten vielmehr ihre oben im Hinblick auf die Fonds und die Zertifikate genannten Leistungen, die vom Vermögensverwaltungsauftrag unabhängig und damit eigenwirtschaftlicher Natur seien. Überdies gelte es, die konzerninternen Zahlungen konsolidiert zu betrachten: Da alle Gesellschaften eines Konzernverbunds vom gleichen wirtschaftlich Berechtigten gehalten werden, seien sie als «konzernneutral» zu werten und gar nicht erst als Drittvergütungen zu qualifizieren.

Während die erste Instanz die Klage vollständig abweist, heisst die zweite Instanz sie insoweit gut, als die Zuwendungen von konzernfremden Produktanbietern ausgerichtet worden sind: Grundsätzlich könnten sie zwar effektiv erbrachte eigenwirtschaftliche Leistungen der Bank abgelten, was den inneren Zusammenhang aufheben würde. Diesen Nachweis habe die Bank indessen nicht erbracht, weshalb die Zuwendungen pauschal als zusätzlich aus dem Vermögensverwaltungsauftrag erlangte Vergütungen zu qualifizieren seien. Im Übrigen folgt das Urteil der Argumentation der beklagten Bank. Beide Parteien erheben daraufhin Beschwerde in Zivilsachen beim Bundesgericht, das die Anträge des Klägers über weite Strecken gutheisst.

## **C. Urteil**

### **I. Natur und Ratio der Ablieferungs- und Rechenschaftspflicht**

Gemäss Art. 400 Abs. 1 OR ist der Beauftragte schuldig, auf Verlangen jederzeit über seine Geschäftsführung Rechenschaft abzulegen und alles, was ihm infolge derselben aus irgendeinem Grunde zugekommen ist, zu erstatten. Das Bundesgericht erinnert daran, dass beide Pflichten zentrale Elemente der Fremdnützigkeit des Auftrages bilden (E. 5.3; vgl. schon BGE 137 III 393 E. 2.3 S. 397; 132 III 460 E. 4.2 S. 465 f.) und präzisiert, dass jedenfalls die Herausgabepflicht als Konkretisierung der Treuepflicht i.S.v. Art. 398 Abs. 2 OR zu verstehen sei. Sie beuge präventiv der Gefahr vor, dass Drittvergütungen den Beauftragten veranlassen könnten, die Interessen seines Auftraggebers unzureichend zu berücksichtigen (E. 5.3).

## **II. Anwendungsbereich**

### **1. Grundsatz**

Da die ersten beiden Leitsätze gegen bankexterne Vermögensverwalter ergingen, verneinte bislang ein Teil der schweizerischen Lehre die Anwendbarkeit der dort aufgestellten Grundsätze auf Banken, die im Rahmen eines Vermögensverwaltungsmandates für ihre Kunden nach eigenem Ermessen Anlagen erwerben und dafür vom Emittenten dieser Anlagen Zuwendungen erhalten (E. 5.1 m.Nw.). Das Bundesgericht erteilt derart branchen- bzw. funktionsspezifischen Subsumtionsvorbehalten eine klare Absage und betont, dass Art. 400 Abs. 1 OR vielmehr «auf sämtliche Auftragsverhältnisse anwendbar» sei (zit. E. 5.4. i.f.), worunter auch die diskretionäre Vermögensverwaltung durch Banken fällt (E. 4.2 m.Nw.).

## 2. Differenzierungen

Hingegen ist anhand des konkreten Vertragsverhältnisses im Einzelfall zu entscheiden, ob überhaupt ein Interessenkonflikt droht, der getreu dem Normzweck zu verhindern wäre. Das Bundesgericht stützt namentlich auf zwei Kriterien ab: das Mass der geschuldeten Interessenwahrung sowie die Anreizwirkung der Drittvergütung.

### a. Pflichtenlage

Die Gefahr, dass ein Beauftragter möglicherweise die Interessen seines Auftraggebers nicht ausreichend wahrnehmen könnte, steigt mit dem Mass der von ihm geschuldeten Interessenwahrung an. Besonders virulent ist sie folglich in Auftragsverhältnissen wie der diskretionären Vermögensverwaltung, die eine *umfassende Interessenwahrungspflicht* des Verwalters begründet (E. 5.5 m.Nw.). Wie die Lage demgegenüber im Falle eines Anlageberatungs- oder Abwicklungsmandates (sog. *execution only*) zu beurteilen wäre, lässt das Bundesgericht offen (E. 5.5).

### b. Anreizwirkung

#### aa. Dritt- oder Selbstbegünstigungszweck

##### (1) Regel

Die Vergütung Dritter kann beim Beauftragten besonders dann einen Zielkonflikt mit seiner Interessenwahrungspflicht auslösen, wenn sie primär darauf abzielt, Drittinteressen zu fördern – etwa indem sie wie vorliegend für den Absatz von Finanzprodukten Dritter ausgerichtet wird. Ein *dominierender Drittbegünstigungszweck* ist jedenfalls dann nicht von der Hand zu weisen, wenn sich die Zuwendung nicht nach dem erbrachten Aufwand richtet, sondern nach dem effektiven und potentiellen Vertriebs Erfolg bemisst – etwa wenn wie vorliegend der Entschädigungssatz progressiv zum Kundenportefeuille der Bank ansteigt und mit dem platzierten Anlagevolumen multipliziert wird (E. 5.6). Diese Konstellation ruft zudem die Gefahr eines weiteren Interessenkonflikts hervor, weil der Beauftragte seine geschuldeten Dienste nicht (nur) im Interesse des Auftraggebers ausübt, sondern *zumindest auch in seinem eigenen Interesse*, zusätzliche Entschädigungen zu erhalten (E. 8.5).

## **(2) Ausnahmen**

(a) Anders zu beurteilen wäre Drittentgelt nur, wenn es den *Vertriebsaufwand* konkret (*implicite*: und unabhängig vom Absatzerfolg) *entschädigen* würde (E. 5.7 mit Beispielen). Erweist sich eine Zuwendung hingegen als erfolgsabhängig, bleibt unerheblich, ob sie «zulässig, angemessen, marktgerecht oder übermässig» ist (E. 5.7). Ebenso wenig kommt es darauf an, ob die Vergütung aus einer beim Anleger unmittelbar erhobenen Gebühr stammt, oder aus einem Sondervermögen, an dem der Anleger anteilig berechtigt ist (E. 5.4).

(b) An einer Drittbegünstigung fehlt es auch dort von vornherein, wo kein Mehrparteienverhältnis vorliegt, weil der Beauftragte ein fragliches *Finanzprodukt selbst herausgibt* und vertreibt (E. 8.2 m.Nw.). Mit Blick auf die Zertifikate hatte die beklagte Bank diese Sachlage vorliegend zwar behauptet, allerdings ohne dass sie letztlich rechtsgenügend erstellt worden wäre (E. 9). Dieser rein bilateralen Konstellation darf freilich eine *Zuwendung im Konzernverbund nicht gleichgestellt* werden (E. 8.3). Das Bundesgericht widerspricht damit jenem Teil der Lehre, der mit zahlreichen Argumenten für eine wirtschaftliche Betrachtungsweise eintritt (E. 8.2 und 8.3 m.Nw.): Zwar trägt das Schweizer Recht der wirtschaftlichen Einheit eines Bankkonzerns punktuell Rechnung, so dass die streng formal-juristische Betrachtung der einzelnen Konzerngesellschaften in den Hintergrund tritt. Daraus lässt sich aber schon deshalb kein allgemeines zivilrechtliches Prinzip zugunsten der Konzernglieder ableiten, weil die angesprochenen Ausnahmen überwiegend dem Schutz konzernfremder Personen dienen (ausführlich E. 8.3). Im Gegenteil erachtet das Gericht die Gefahr von Interessenkonflikten bei konzerninternen Zuwendungen als eher noch erhöht, da die Wahl eines konzerneigenen Produkts nicht nur dem Beauftragten eine Zuwendung einträgt, sondern gleichzeitig eine andere Konzerngesellschaft mit dem Produkt verbundene Gebühren vereinnahmen kann (E. 8.5).

(c) Schliesslich wäre grundsätzlich auch denkbar, dass ein Interessenkonflikt ausgeschaltet wird, indem der Auftraggeber in eine Drittbegünstigung *einwilligt*. Jedoch darf ihm diese Zustimmung nicht mit der Behauptung unterstellt werden, er habe sowieso davon auszugehen, dass im Zweifel eigene bzw. konzerninterne Produkte bevorzugt und bei Drittprodukten primär solche berücksichtigt würden, für die Vertriebsvereinba-

rungen bestehen. Denn es wäre jedenfalls bei der entgeltlich erbrachten Vermögensverwaltung mit der daraus fliessenden umfassenden Interessenwahrung nicht vereinbar, bei gleicher Qualität mehrerer Anlagen das teurere Angebot auszuwählen, für dessen erfolgreichen Absatz Zuwendungen fliessen (E. 8.5 m.Nw.).

#### **bb. Doppeltes Dispositionsermessen**

Weiter muss der Vergütungsempfänger über ein doppeltes *Dispositionsermessen* verfügen: Das ist in *subjektiver* Hinsicht zu bejahen, wenn er aufgrund der Vertragsabreden entsprechende Anlageentscheide im Rahmen der vereinbarten Anlagestrategie selbstständig vornehmen darf (E. 5.6). Zudem muss ihm in *objektiver* Hinsicht ein effektives Angebot die Wahl erlauben zwischen Anlagen, deren Absatz ihm Zuwendungen Dritter einträgt und anderen, für die keine Drittvergütungen fliessen (E. 8.6).

#### **cc. Kumulation**

Der Drittbegünstigungszweck und das Dispositionsermessen bewirken *zusammen* den Anreiz, «durch eigene Entscheidung einen Bestand bestimmter Anlageprodukte zu begründen, zu erhalten oder zu erhöhen, auch wenn dies möglicherweise nicht durch die Interessen des Kunden gerechtfertigt ist» (zit. E. 5.6 i.f.). In diesem Fall – so das Fazit des Bundesgerichts – stehen «die vereinnahmten Vergütungen in einem inneren Zusammenhang mit der Auftragsausführung» (zit. E. 5.6 i.f.).

### **III. Kollision mit standes- und öffentlich-rechtlichen Bestimmungen**

Vergeblich führte die beklagte Bank zu ihrer Verteidigung schliesslich eine Reihe von Regeln im Standesrecht, im Sonderprivat- und Aufsichtsrecht sowie im Steuerrecht an, welche die Leistung von Drittvergütungen angeblich legitimieren oder gar vorschreiben (E. 5.8.1, 5.8.2 und 8.3) oder jedenfalls die Herausgabe an ihre Kunden einschränken oder ganz untersagen (E. 5.8.2).

Das Bundesgericht tritt dem mit zwei Argumenten entgegen: *Erstens* seien einige der genannten Bestimmungen sowieso *nicht einschlägig*. So erlaube zwar Art. 26 Abs. 3 lit. e KAG (Kollektivanlagegesetz; SR 951.3) i.V.m. Art. 38 Abs. 6 KKV (Kollektivanlageverordnung; SR 951.311) die Verwendung eines Teils der Verwaltungskommission für den Vertrieb von Fondsanteilen, sofern diese Vertriebsentschädigung im Fondsvertrag ausdrücklich vorgesehen ist. Daraus lasse sich aber ebenso wenig wie aus den

übrigen Normen des Kollektivanlagerechts (einschliesslich des bis Ende 2006 geltenden Anlagefondsgesetzes) ableiten, dass die Frage der Herausgabepflicht in Abweichung vom allgemeinen Vertragsrecht geregelt werde, zumal auch Vertriebsträger gemäss Art. 20 Abs. 1 KAG zu transparenter Rechenschaft und alleiniger Wahrung der Anlegerinteressen verpflichtet seien (E. 5.8.1). Gleiches gelte für das ebenfalls ins Feld geführte Gebot der Gleichbehandlung aller Anleger in Art. 7 Abs. 1 KAG und die in Ausführung dazu erlassene «Richtlinie für Transparenz bei Verwaltungskommissionen» des Schweizerischen Anlagefondsverbandes SFA (vgl. FINMA-Rundschreiben 2008/10 Rz. 16): Die Richtlinie verbietet in Ziff. 4 der Fondsleitung aus den vereinbarten Verwaltungskommissionen Rabatte an einzelne Anleger zu zahlen (Abs. 3) oder Vertriebsvergütungen an andere als die in Abs. 4 genannten Vertriebsträger und -partner auszurichten (Abs. 5). Regelungsadressat ist freilich stets die *Fondsleitung*. Deshalb bezweifelt das Bundesgericht jedenfalls (ohne abschliessend zu entscheiden), inwiefern davon auch eine Weiterleitung von Vertriebsvergütungen des *Vertriebsträgers* erfasst sein sollte (E. 5.8.2).

Das *zweite Argument* greift selbst dann, wenn die zivile Herausgabepflicht i.S.v. Art. 400 Abs. 1 OR tatsächlich mit anderen Normen kollidieren sollte: Führt die innerhalb des vorgegebenen rechtlichen Rahmens frei wählbare Geschäftstätigkeit und Organisationsweise zu Konflikten mit steuerlichen, regulatorischen und zivilrechtlichen Bestimmungen, «so bleibt letztlich nur der *Verzicht auf die Tätigkeit* in der beabsichtigten Form» (zit. E. 8.3, Hervorhebung hinzugefügt; ähnlich schon E. 5.8.2).

## **D. Anmerkungen**

### **I. Zum Rechtsvergleich**

Zunächst ist ein grundlegender Unterschied zwischen der Rechtsprechung des Bundesgericht und des Bundesgerichtshofes zu Drittvergütungen im Anlagegeschäft hervorzuheben: Die Leitentscheide in der Schweiz ergingen bislang jeweils mit Blick auf entgeltliche, diskretionäre Vermögensverwaltungsverhältnisse und hatten primär über die Auskehr von Drittzuwendungen zu befinden. Demgegenüber betrifft die Mehrheit der deutschen Urteile (traditionell teils unentgeltliche) Anlageberatungsverhältnisse, in denen die Kläger wegen Informationspflichtverletzungen im Hinblick auf Drittvergütungen Schadensersatz in Form der Rückabwicklung der erworbenen Kapitalanlagen forderten. Folglich konzentrieren sich die rechtlichen Erwägungen des Bundesgerichts

primär auf die Herausgabe und richten über den beauftragten Verwalter – entsprechend seiner Pflicht zur umfassenden Interessenwahrung – vergleichsweise streng, während der Bundesgerichtshof auf die Aufklärungspflicht fokussiert und diese zuweilen auch verneint.

## **II. Zur Vermögensverwaltung**

Beide Pflichten sind aber, wie vom Bundesgericht zu Recht betont, Teilaspekte der vom Beauftragten geschuldeten Treue (Art. 398 Abs. 2 OR), und die Erkenntnisse hinsichtlich der Rechenschaftspflicht auf die Beurteilung der Herausgabepflicht entsprechend übertragbar und umgekehrt, solange nur das Pflichtenmass des Beauftragten bzw. Geschäftsführers im konkreten Vertragsverhältnis ausreichend beachtet wird. So erstaunt es nicht, dass die Gefahr eines Interessenkonflikts bei der Annahme von absatzerfolgsabhängigen Drittzuwendungen *im Falle der Vermögensverwaltung* vorliegend klar bejaht und der Verwalter zur Herausgabe verpflichtet wurde. Dazu passt, dass das Bundesgericht in einem früheren obiter dictum bereits angedeutet hat, dass es einem Vermögensverwaltungskunden wohl auch gegenüber seiner Depotbank einen Anspruch auf Information über die von ihr geleisteten Vergütungen einräumen würde (BGE 137 III 393, 402 E. 2.6 m.Nw.; vgl. *Zellweger-Gutknecht* a.a.O. 291; so schon BGH, Urt. vom 19.12.2000 – XI ZR 349/99, BGHZ 146, 235).

## **III. Zur Anlageberatung**

### **1. In Deutschland**

Offen ist damit freilich weiterhin, wie das Bundesgericht gegebenenfalls bei anderen Vertragsverhältnissen entscheiden wird und insbesondere, ob und falls ja, inwiefern es bei der *Anlageberatung* Differenzierungen vornehmen wird, wie sie etwa der Bundesgerichtshof trifft: Er unterscheidet zwischen bankmässig gebundenen Beratern und sog. freien Vermittlern. Erstere handeln im Allgemeinen *entgeltlich* und schulden nicht minder als ein Vermögensverwalter umfassende Aufklärung über Drittvergütungen aus dem Vertrieb von Finanzprodukten (BGH, Urt. v. 19.12.2006 – XI ZR 56/05, BGHZ 170, 226 = BKR 2007, 160 m. Anm. *Schäfer/Schäfer*; bestätigt in BGH, Urt. v. 3.3.2011 – III ZR 170/10, BKR 2011, 248), selbst wenn § 31d WpHG nicht greift, etwa weil Graumarktpapiere betroffen sind, die dem WpHG nicht unterfallen (BGH, Beschl. v. 20.1.2009 – XI ZR 510/07, BKR 2009, 126 m. Anm. *Geist/Grys*). Hingegen muss der



nicht bankmässig gebundene, freie Anlageberater, dem der Kunde selbst *keine Provision zahlt*, nur dann spontan über Vertriebsvergütungen informieren, wenn ein Agio oder Kosten für die Eigenkapitalbeschaffung (aus denen die Vergütung aufgebracht wird) nicht offen ausgewiesen werden oder wenn § 31d WpHG greift, insb. weil er als Wertpapierdienstleistungsunternehmen i.S.v. § 2 Abs. 4 WpHG tätig ist (BGH, Urt. v. 15.4.2010 – III ZR 196/09, BGHZ 185, 185 = BKR 2010, 247) oder wenn die erlangte Zuwendung 15% des vom Kunden einzubringenden Anlagekapitals nicht überschreitet (BGH, Urt. v. 3.3.2011 – III ZR 170/10 Rz 16 m.Nw., BKR 2011, 248). Diese Privilegierung der freien Berater fusst auf der Annahme, dass der Anleger angesichts der unentgeltlichen Beratung und der ausgewiesenen Vertriebskosten mit dem Absatzinteresse des Dritten geradezu rechnen muss, mithineine aufklärungsrelevante Interessenkollision von vornherein ausser Betracht fällt (Assmann, ZIP 2009, 2125, 2130) und erst das Überschreiten der 15%-Grenze eine Werthaltigkeits- und Rentabilitätsminderung der Kapitalanlage indiziert, über die der Anleger zu informieren ist (BGH, Urt. v. 3.3.2011 – III ZR 170/10 Rz 16 m.Nw., BKR 2011, 248).

## **2. In der Schweiz**

Eine entsprechende Unterscheidung zwischen bankinterner und -externer Beratung ist von der bundesgerichtlichen Rechtsprechung eher nicht zu erwarten; nur schon, weil auch die Bankberatung i.e.S. noch immer zumeist unentgeltlich erbracht wird. Zudem hat das Bundesgericht schon vor längerem klargestellt, dass selbst die *unentgeltlich* erbrachte Auskunft dann im Lichte eines regulären Beratungsauftrags zu beurteilen sei, wenn der Raterteilende ein wirtschaftliches Interesse an seiner Tätigkeit habe (die nota bene nicht in erster Linie auf Raterteilung gerichtet sein muss, sondern durchaus primär *auf den Vertrieb bestimmter Anlagen gegen Provision* abzielen könne), er diese Tätigkeit vollamtlich ausübe und erkennbar sei, dass der Kunde auf seinen Sachverstand vertraue und die erteilten Auskünfte in erheblicher Weise zur Grundlage seiner Vermögensdisposition mache (BGer, Urt. v. 29. März 2006 – 4C.394/2005 E. 2.2). Daraus ist zu folgern, dass jedenfalls die Unentgeltlichkeit alleine die Treuepflicht des Beraters im Hinblick auf allfällige Interessenkollisionen aus Drittzuwendungen nicht zu reduzieren vermag. Zwar sind die Interessen des Ratsuchenden nicht derart umfassend zu wahren wie jene des Verwaltungskunden (BGer, Urt. v. 4.1.2007 – BGE 133 III 97, 102 E. 7.1). Aufklärung über Umstände, die dem Beratenen erkennbar nicht bekannt und für seine Willensbildung erheblich sind, schuldet der Berater indes allemal

(BGer, Urt. v. 29. März 2006 – 4C.394/2005 E. 2.3). Hierunter fällt m.E. nicht anders als bei der Vermögensverwaltung (vgl. dazu BGer, Urt. v. 29.8.2011 – BGE 137 III 393, 398 ff. E. 2.4) das Wissen um die Parameter, die zur Berechnung des Gesamtbetrags der Drittvergütungen notwendig sind, weil der Kunde nur so die Gesamtkosten des Anlagegeschäfts, dessen Werthaltigkeit und Rentabilität erfassen sowie abschätzen kann, welche Handlungen des Beraters und in welchem Ausmass diese von Abreden Dritter beeinflusst sein können. Ihm dieses Wissen wie in Deutschland erst ab einer (relativ willkürlichen) Quote der Zuwendung zu seinem Anlagekapital zuzugestehen, erscheint nicht gerechtfertigt.

#### **IV. Zur Unterscheidung zwischen Festpreis- und Vermittlungs- oder Kommissionsgeschäft**

Die beklagte Bank vereinnahmte vorliegend von Emittenten sowohl Vergütungen für die Vertriebsvermittlung von Anlagefonds als auch eine Rückleistung aus dem Erwerbspreis der fest übernommenen Zertifikate. Augenscheinlich unterscheidet sich die formal-rechtliche Konstellation beider Geschäftsvorfälle: Bei der Vermittlung erfolgt der Erwerb der Finanzanlagen durch den Anleger im Rahmen eines Dreipersonenverhältnisses, innerhalb dessen der Emittent dem Vermittler eine Vertriebsvergütung entrichten kann. Demgegenüber erfolgt der Erwerb bei einer Festübernahme zweistufig, mit- hin je bilateral und trägt der Zwischenhändlerin gegebenenfalls einen Ertrag aus dem Ergebnis der beiden Geschäfte ein. Freilich ging das Bundesgericht auf diesen Unterschied nicht näher ein und behandelte beide Einkünfte der Bank gleich. Weil dieses Ergebnis mutmasslich auf den ebenso undifferenzierten Sachvortrag der beklagten Bank zurückzuführen ist (vgl. E. 9), kann dem Entscheid noch nicht mit abschliessender Sicherheit entnommen werden, wie das Gericht in künftigen Fällen Drittentgelte bei Festübernahme von Zertifikaten beurteilen wird.

##### **1. In Deutschland**

Die bislang ergangenen Urteile des Bundesgerichtshofes weisen alle in eine Richtung: Bei der *Festübernahme* fehle ein Dreipersonenverhältnis und folglich ebenso die verdeckte Zuwendung einer Drittperson aus vom Kunden bezahlten Aufschlägen, die beim Berater ein besonderes Interesse wecken könnten, gerade das betreffende Produkt zu empfehlen. Stattdessen erziele eine Bank, die von einem Einkaufsrabatt profi-

tiere, beim Weiterverkauf an ihren Kunden eine Gewinnmarge aus einem Eigengeschäft, über die sie auch als Beraterin nicht zu informieren habe, da der Einkaufsrabatt die Werthaltigkeit der Anlage nicht schmälere. Ob der Kunde um das Eigengeschäft gewusst habe oder nicht, sei ohne Belang. Im Gegenzug schulde der Kunde der Bank weder Provisions- noch Aufwendungsersatz (BGH, Urt. v. 27.09.2011 - XI ZR 178/10 Rz. 38 ff., BKR 2011, 508). Doch selbst wenn dem Zertifikaterwerb ein *Kommissionsvertrag* zwischen dem Anleger und der Bank zu Grunde liegt, soll keine Aufklärungspflicht der Bank über eine allein vom Emittenten des Zertifikats an sie gezahlte Vergütung bestehen, wenn der Anleger neben dem Erwerbspreis keine weiteren Gebühren o.ä. zu tragen hat. Denn hier präsentiere sich die Abwicklung der Effektentransaktion wie bei einem Eigengeschäft der Bank. Etwas anderes gelte nur bei sog. Rückvergütungen, die aus offen ausgewiesenen Kosten hinter dem Rücken der Anleger alimentiert werden (BGH, Urt. v. 26.06.2012 - XI ZR 316/11 Rz 35 ff., BKR 2012, 421).

## **2. In der Schweiz**

Sollte das Bundesgericht dereinst erneut über Einkünfte von Beauftragten aus dem Vertrieb oder Eigenhandel mit Zertifikaten zu befinden haben, ist zu hoffen, dass es der soeben skizzierten Praxis nicht unbesehen folgen wird. Dies aus zwei Gründen: Erstens erscheint sie zu wenig differenziert, da sie nicht berücksichtigt, inwiefern ein Beauftragter mit dem Erwerb auf eigene Rechnung *tatsächlich ein eigengeschaftliches Risiko übernimmt* – ein Kriterium, das etwa in der Schweiz schon heute üblich ist, um Kursschnitte aufzudecken. Gerade Vermögensverwalter können relativ leicht abschätzen, welche Zahl von Zertifikaten sie zu welchem Preis (und damit ohne Risiko) in den Depots ihrer Kunden werden platzieren können, so dass hier der Verweis auf die Eigengeschäftsnatur lediglich vorgeschoben scheint (s. *Zellweger-Gutknecht* a.a.O. 262 ff. m.Nw.). Für Anlageberater dürfte jedenfalls bei langjährigen Kunden aufgrund der gesammelten Erfahrungswerte über deren Investitionsverhalten ähnliches gelten.

Zweitens überzeugt auch die unterschiedliche Behandlung nach der *Form der Ausschüttung* keineswegs. Denn es wäre eine Illusion zu glauben, Emittenten würden Rabatte auf oder Rückleistungen aus dem Festübernahmepreis nicht in den Ausgabepreis einkalkulieren. Dadurch verteuert sich das Zertifikat und kann beim Anleger jedenfalls einen Preisnachteil verursachen, soweit die Anlage durch die kostentreibenden Dienste des Festübernehmers keine Aufwertung erfährt. Ist der Festübernehmer

darüber im Bilde, hat er im Rahmen des Auftragsverhältnisses diesbezüglich aufzuklären (s. schon *Zellweger-Gutknecht* a.a.O. 270 ff. m.Nw.). Zudem fällt die bei Rückleistungen anerkannte Anreizwirkung durchaus nicht weg, nur weil eine Zuwendung statt aus einer Leistung des Kunden aus einem Vermögen alimentiert wird, an dem er anteilig berechtigt ist. Entsprechend hat sich das Bundesgericht in der vorliegenden Entscheidung zu Recht geweigert, die Herausgabepflicht auf ausgewählte Ausschüttungsformen zu beschränken (E. 5.4).

## **V. Konzerninterne Drittvergütungen**

Vorbehaltlose Zustimmung verdient schliesslich der Entscheid des Bundesgerichts, die Herausgabepflicht auch für konzerninterne Zuwendungen zu bejahen (s. schon *Zellweger-Gutknecht* a.a.O. 264 ff. m.Nw.); die oben skizzierte Argumentationslinie ist in sich stimmig und bringt die lange erwartete Rechtssicherheit in einem umsatzträchtigen Geschäftszweig der Finanzinstitute. Das Urteil deckt sich zudem mit der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs (BGH, Urt. vom 19.12.2006 – XI ZR 56/05, BKR 2007, 160 mit Anm. *Schäfer/Schäfer*).

## **VI. Zu (angeblichen) Normkollisionen**

Gleiches gilt endlich für den Weg, den das Bundesgericht mit Blick auf angebliche Sonderregeln zur Herausgabe von Drittvergütungen in standes- und öffentlich-rechtlichen Bestimmungen beschreitet: Ob solche tatsächlich existieren und das Einbehalten legitimieren oder die Auskehr verbieten, kann es letztlich offen lassen. Denn vollkommen korrekt erinnert es daran, dass die Bank – falls ihre Pflichten aus dem Verhältnis mit Emittenten mit jenen aus ihrem Auftragsverhältnis zum Anleger kollidieren – schlicht auf eine der Tätigkeiten verzichten muss (E. 5.8.2 und 8.3). Spätestens seit dem ersten Leitentscheid im 132. Band war die nun erneut präzisierte Rechtsprechungstendenz für Finanzinstitute erkennbar. Wenn sie glaubten, dennoch an Vertrags- und Verbandsregelungen festhalten zu dürfen, die sie (angeblich) von einer zivilrechtlichen Herausgabepflicht entbinden sollten, war das entsprechend kurzsichtig. Die Konsequenzen daraus sind somit hausgemacht und zu Recht vom Bundesgericht nicht auf die Anleger abgewälzt worden.

## **E. Fazit**

Jedenfalls vier Punkte stellt das Urteil unmissverständlich klar: Die bisherige Rechtsprechung des Schweizerischen Bundesgerichts zur Rechenschafts- und Herausgabepflicht gemäss Art. 400 Abs. 1 OR gilt erstens nicht nur für bankexterne Vermögensverwalter, sondern ebenso für Vermögensverwaltungsbanken; zweitens unterfallen ihr auch Rückvergütungen aus den jährlichen Fondsverwaltungsgebühren (sog. Bestandespflegekommissionen) und drittens gleichfalls Vertriebsvergütungen, die innerhalb eines Konzerns fliessen. Daran ändert, viertens, auch (angeblich) abweichendes Aufsichts- und Standesrecht nichts. Weniger klar ist die Lage weiterhin hinsichtlich jener Auftragnehmer, die keine umfassende Interessenwahrung schulden, wie etwa in der Anlageberatung und -abwicklung (execution only) einerseits und bei den Einkünften, die Beauftragte bei Festpreisgeschäften erzielen andererseits. Schliesslich bleibt vollkommen offen, ob auch Schweizer Gerichte aufgrund von Informationspflichtverletzungen im Hinblick auf Drittvergütungen Schadensersatz in Form der Rückabwicklung der erworbenen Kapitalanlagen gewähren würden.

---

Dr. iur. Corinne Zellweger-Gutknecht

Rechtsanwältin, Lehrbeauftragte der Universität Zürich